

Ankara, le 18 novembre 2022

Ambassade de France en Turquie  
Service économique régional d'Ankara

## Point hebdomadaire du 18 novembre sur les marchés financiers turcs

Ce point est produit par le Service Économique Régional à partir d'une analyse impartiale des marchés financiers. Il ne doit, en aucun cas, être perçu comme le reflet de l'opinion du Service Économique Régional ni comme une proposition d'investissement.

Indicateurs	18/11/2022	var semaine	var mois	var 31 décembre 2021
<b>BIST 100 (TRY)</b>	<b>4523,70</b>	0,69%	16,58%	143,52%
<b>Taux directeur de la BCT</b>	10,50%	0,00 pdb	-0,13 pdb	-0,25 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 2 ans</b>	16,78%	242,00 pdb	211,00 pdb	-493,00 pdb
<b>Taux des emprunts de l'Etat à 10 ans</b>	11,69%	-45,00 pdb	139,00 pdb	-1136,00 pdb
<b>Pente 2-10 ans</b>	-509,00 pdb	-287,00 pdb	-72,00 pdb	-539,00 pdb
<b>CDS à 5 ans</b>	556,48 pdb	-64,47 pdb	-172,38 pdb	-3,02 pdb
<b>Taux de change USD/TRY</b>	18,63	0,45%	0,21%	39,76%
<b>Taux de change EUR/TRY</b>	19,32	1,56%	6,36%	28,05%

Taux Forward EUR/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 11/11/22</b>	19,42	19,91	20,38	21,96	23,68	25,46
<b>Taux EUR/TRY FW 18/11/22</b>	19,70	20,21	20,68	22,25	23,98	25,76
<b>Var en centimes de TRY</b>	28,40	29,60	29,60	29,60	29,60	29,60

Taux Forward USD/TRY	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
<b>Taux EUR/TRY FW 11/11/22</b>	19,38	19,80	20,20	21,61	23,12	24,70
<b>Taux EUR/TRY FW 18/11/22</b>	19,64	20,10	20,50	21,90	23,42	25,00
<b>Var en centimes de TRY</b>	26,27	29,60	29,60	29,60	29,60	29,60

Données relevées à 15h30

L'indice boursier de référence, le BIST 100 progresse légèrement pour s'établir à 4523,70 points vendredi 18 novembre, après avoir battu son record mercredi. La hausse cette semaine de 0,69 % marque un net ralentissement par rapport aux semaines précédentes. Cette modération est le résultat de performances contrastées par secteurs, avec près de la moitié des valeurs du BIST en territoire négatif sur une semaine. Deux secteurs affichent en particulier de piètres performances : le tourisme, qui malgré les bons chiffres de fréquentation, subit les contrecoups de l'attentat qui a frappé Istanbul dimanche dernier (5 valeurs exposées à ce secteur figurent parmi les 15 pires performances de la semaine) ; et le secteur alimentaire, qui a probablement pâti de la publication de l'augmentation de 163,3 % des prix à la production dans le secteur agricole en octobre, en g.a., une nouvelle qui a relégué au second plan la publication de la hausse de 11,0 % des ventes de nourriture

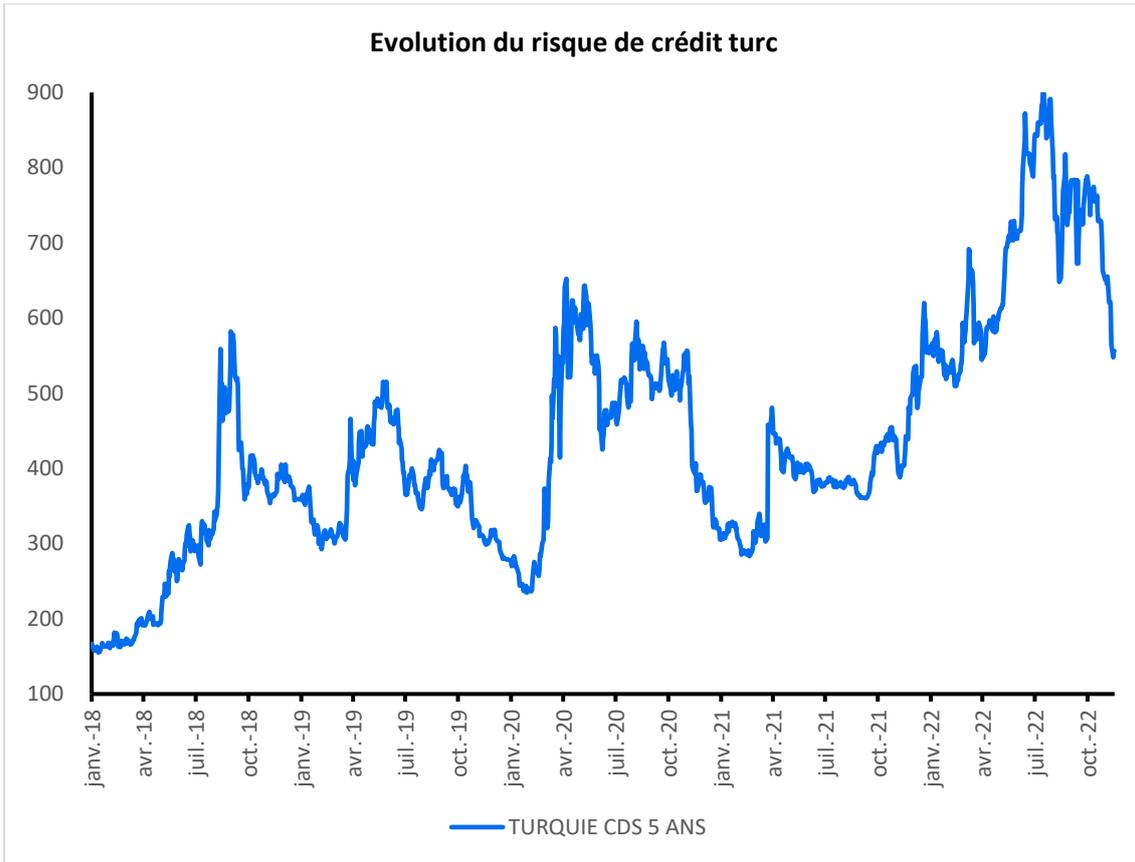
et de tabac en septembre. A l'inverse, le secteur bancaire tire son épingle du jeu malgré les mises en garde de l'agence de notation Fitch rating sur le risque de refinancement des banques turques.

**Une brève poussée des taux courts en fin de semaine a créé de la volatilité sur le marché obligataire.** Le taux obligataire à 2 ans affichait ainsi une augmentation hebdomadaire de 242,00 pdb ce vendredi, à 16,78 %, tandis que le taux à 10 ans a baissé de 45,00 pdb à 11,69 %. La pente des taux atteint donc -509,00 pdb, en baisse de 287,00 pdb. La semaine avait pourtant été marquée par l'intégration par les acteurs de marché des relatives bonnes nouvelles concernant l'inflation aux Etats-Unis et leurs possibles répercussions sur la politique monétaire américaine. Ainsi, plusieurs grandes banques, telles JP Morgan ou UBS, ont cette semaine émis des avis encourageants sur les marchés obligataires à court terme des pays émergents. La Turquie semble toutefois en avoir peu profité, l'Etat se finançant de façon minoritaire à partir d'émissions d'obligations libellées en devises fortes. L'appétit des investisseurs étrangers pour ce type d'émissions est quoi qu'il en soit en baisse depuis plusieurs semaines : ils ne détenaient plus que 33,7 % de la dette émise sur les marchés internationaux par l'Etat turc.

**Cette semaine, la livre turque s'est dépréciée face au dollar et à l'euro.** Un euro s'échange contre 19,32 TRY ce vendredi, en hausse de 1,56 % par rapport à la semaine dernière ; les valeurs enregistrées cette semaine constituent des records depuis décembre 2021. Le dollar s'échange quant à lui contre 18,63 TRY, soit une hausse hebdomadaire de 0,45 %. La raison de cette dégradation est propre à la Turquie alors que les conditions sont globalement moins défavorables pour les monnaies émergentes depuis une semaine. Si, pour la première fois depuis 9 mois, le sondage de la banque centrale (TCMB) auprès des acteurs financiers, publié ce vendredi, révèle un ajustement à la hausse des prévisions de taux de change face au dollar d'ici à la fin de l'année et à un an, ces derniers prévoient toujours une dépréciation de la livre face au billet vert, à respectivement 19,66 et 23,17 en moyenne au 31 décembre et dans 12 mois.

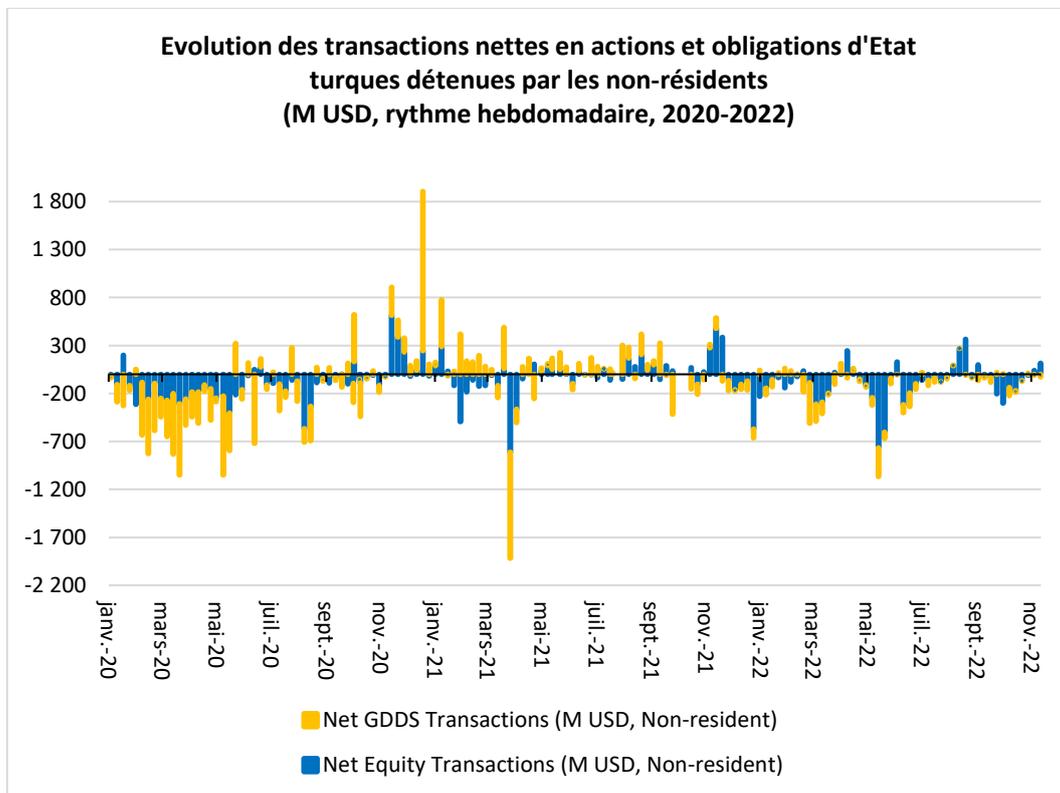
Publications domestiques	Date de publication	Entité
Indices sur la confiance des consommateurs (novembre)	22/11 à 10h	Turkstat
Indice de confiance des secteurs des services, vente et construction (novembre)	23/11 à 10h	Turkstat



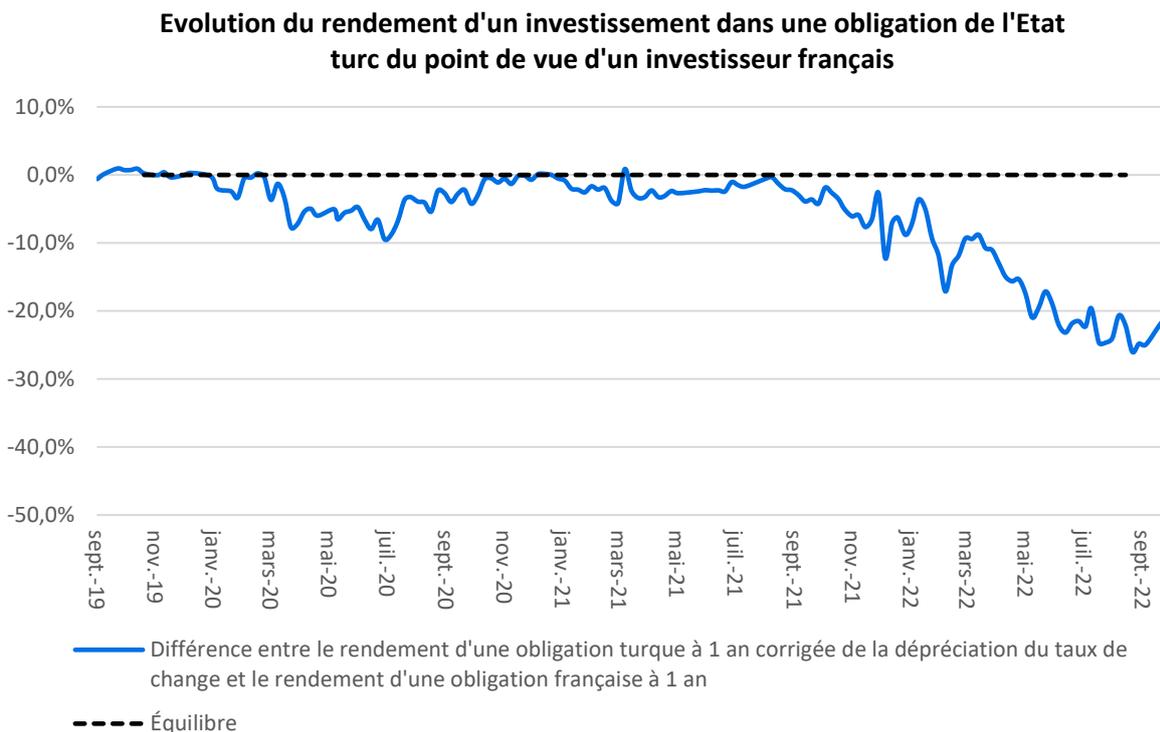


*Les primes de risques baissent cette semaine (-64,47pdb)*

### **FLUX DE CAPITAUX ÉTRANGERS**



La semaine dernière, les non-résidents ont réalisé une entrée nette sur le marché des capitaux à hauteur de 87,67 MUSD.

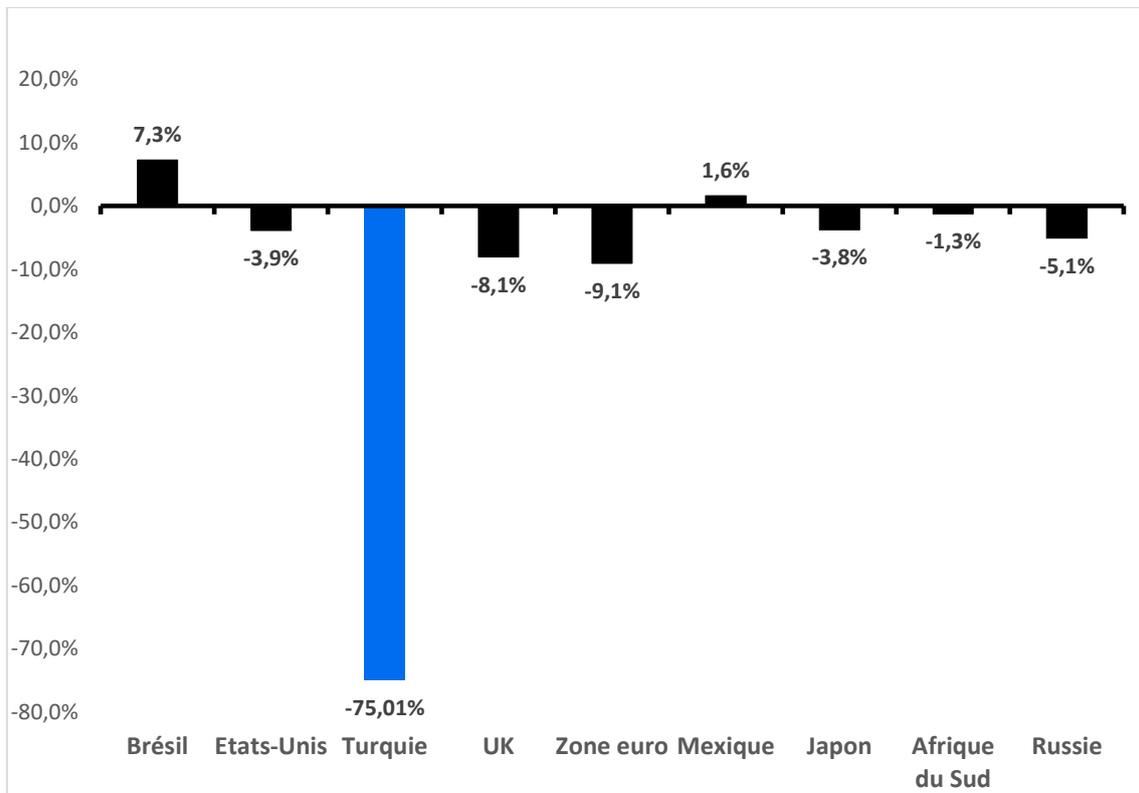


*L'investissement dans une obligation souveraine turque à un an est nettement moins intéressant que celui dans une obligation française de maturité équivalente, du point de vue d'un investisseur français.*



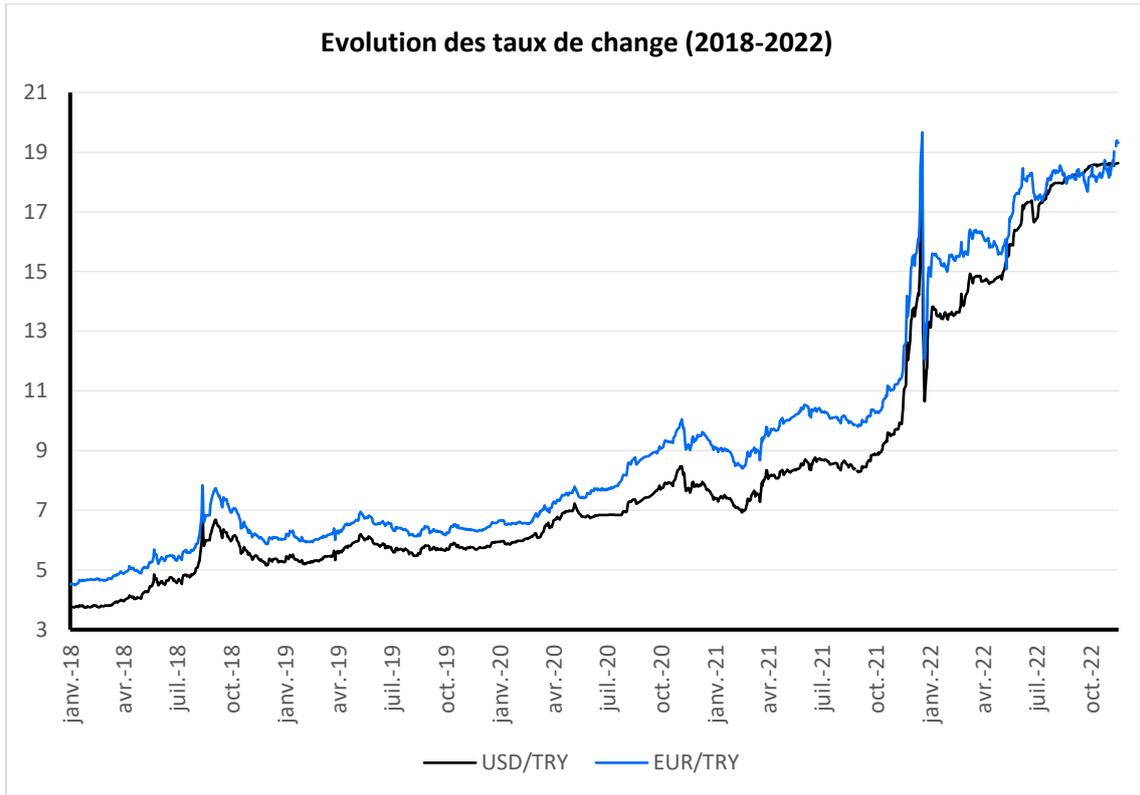
De nouveau, le BIST bat son record cette semaine à 4523,70 points

### **TAUX D'INTÉRÊT RÉEL**



*Le taux d'intérêt réel turc (différence entre le taux de refinancement de la Banque centrale et le taux d'inflation ex post) est à son plus bas historique à la suite de l'accélération de la dérive des prix au mois d'octobre (85,51 % en g.a) et à la décision du 21 octobre d'abaisser le taux directeur à 10,50 %. Il plonge ainsi à -75,01 %.*

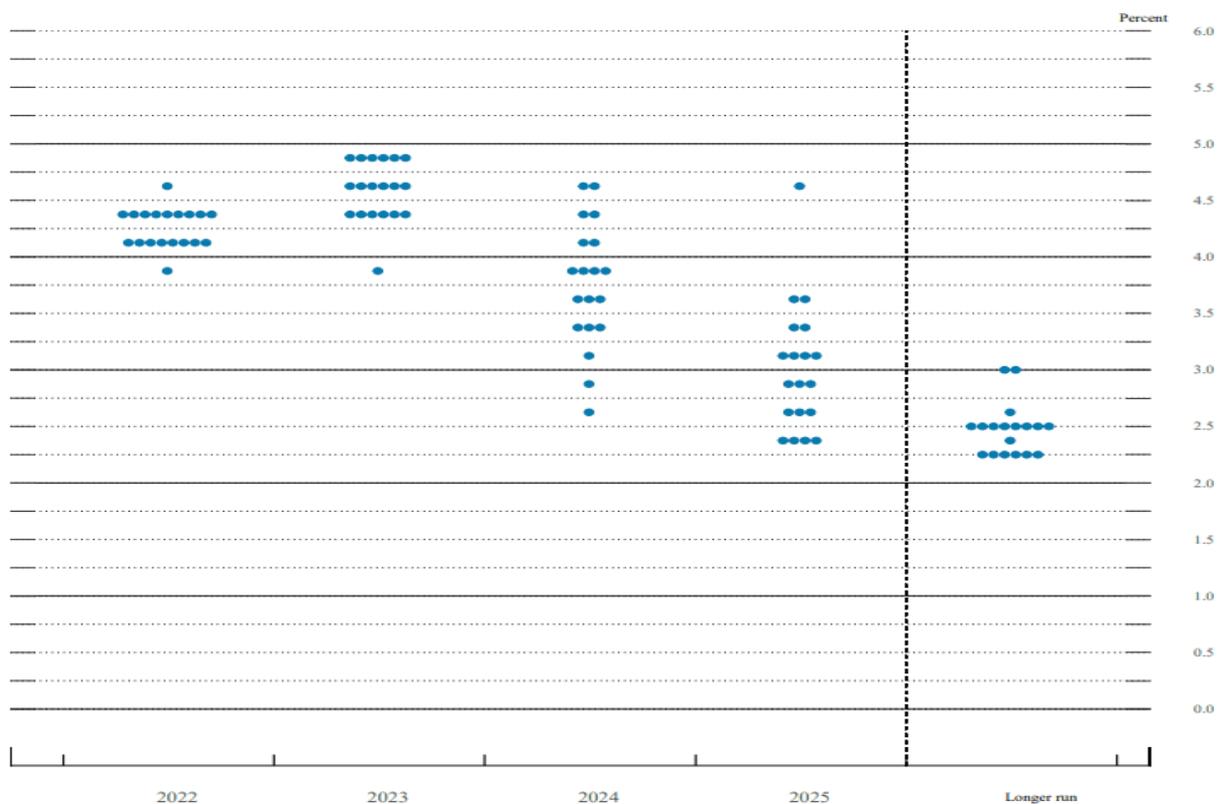
### **MARCHÉ DES CHANGES**



*La livre turque se déprécie face à l'euro et au dollar cette semaine.*

**« DOT PLOT » : estimation de l'évolution des taux d'intérêts de la Réserve fédérale américaine**

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Le « dot plot » de la Réserve fédérale montre que les responsables s'attendent à relever le taux des fonds fédéraux à quatre reprises cette année jusqu'à 5,00 % sur la base des projections médianes.

### ESTIMATION DU NIVEAU DE L'INFLATION EN TURQUIE (EN G.A) ET DE L'EVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR DE LA FED

Inflation anticipée de la Turquie	1 an
Estimation SER du 11/11/2022	40,87%
Estimation SER du 18/11/2022	38,49%
<b>Var en pdb</b>	-238,37
Estimation sondage TCMB (10/22)	37,34%

D'après nos calculs, réalisés à partir de la théorie de la parité de pouvoir d'achat relative et des taux forward USD/TRY à un an (cf. supra), le taux d'inflation des prix à la consommation de la Turquie en novembre 2023 est estimé à 38,49 % en g.a, contre 37,34 % selon les acteurs des marchés financiers sondés par la Banque centrale le mois dernier.

Anticipation de hausse des taux	Fin d'année	1 an
Estimation évolution des taux US	93,00	83,00

D'après nos calculs (à partir de la différence entre le taux USD Libor et les taux forwards USD Libor à 3 mois et à 1 an), les marchés anticipent une hausse des Fed funds de 93,00 pdb d'ici la fin de l'année.